

国際通貨研レポート



Institute for International Monetary Affairs (IIMA)

公益財団法人 国際通貨研究所

足元のベトナム経済情勢と今後の見通し

公益財団法人 国際通貨研究所

経済調査部 上席研究員

小宮 佳菜

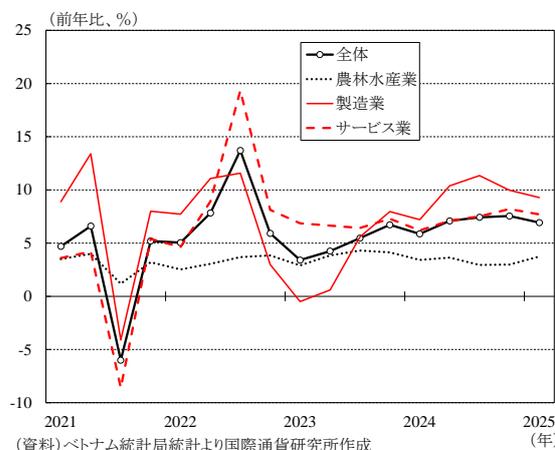
kana_komiya@iima.or.jp

1. 足元の経済情勢

(1) 景気の動向

足元、ベトナム経済は堅調に推移している。2024 年の実質 GDP 成長率は前年比 +7.1%と政府目標（同+6.5～+7.0%）を上回り、2025 年 1-3 月期は同+6.9%と前期（同+7.6%）に引き続き安定した景気拡大が続いた（第 1 図）。

第 1 図：産業別実質 GDP



第 2 図：小売売上高



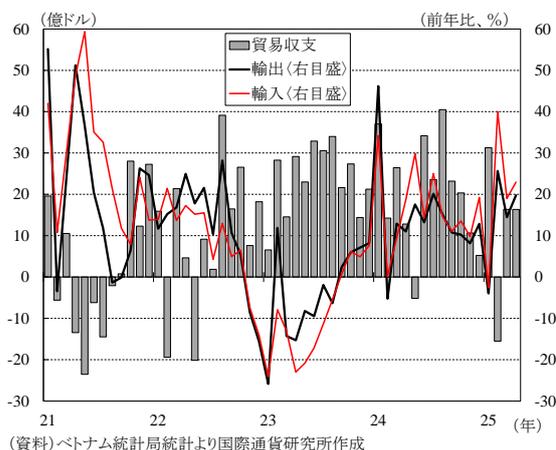
米中対立に伴い、生産・輸出拠点を移す動きが製造業の追い風となったほか、海外観光客数がコロナ禍前の水準となるなど観光業の回復も支えとなった。不況が続いていた不動産市場については、やや持ち直しの動きがみられる。海外直接投資の拡大に伴い、工業団地や工場・倉庫など産業用不動産の需要が増加したほか、2024年8月に不動産関連の改正法が前倒しで施行されたことや政府による低所得者向けの住宅開発への投資促進策が追い風となり、北部を中心に住宅用不動産の新規供給が増加した。

但し、個人消費には幾分弱さがある。小売売上高は2023年半ば以降一桁台の伸びが続いており、2025年4月は前年比+8.8%となった。電気代やガソリン価格の上昇が家計を圧迫するなか、政府は2025年1月、付加価値税の減税措置の延長¹を決定するなど、消費喚起を行っているものの、コロナ禍前と比較すると低調な推移が続いている（第2図）。

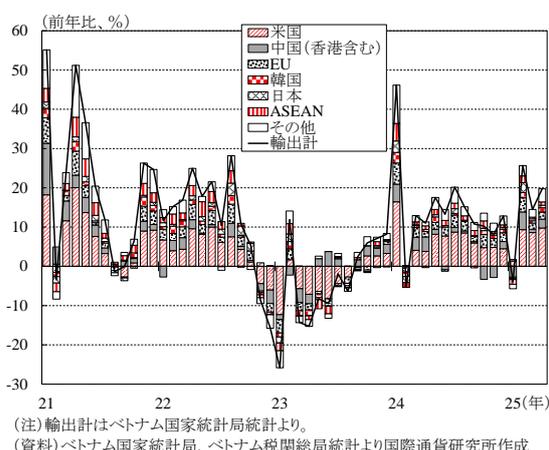
(2) 貿易

輸出は、2023年後半以降、概ね前年比プラスで推移するなど好調が続いており、2024年は2年ぶりに過去最高額を更新した。直近2025年4月は輸出が前年比+19.8%と堅調を維持している（第3図）。国・地域別輸出をみると、米国向けの寄与度が高く、ベトナムの輸出の伸びを牽引している（第4図）。品目別輸出は、2024年3月以降、コンピューター電子製品・同部品や機械設備・同部品が堅調な推移となっている。

第3図：貿易収支



第4図：国・地域別輸出



(3) 物価と金融政策

消費者物価（CPI）上昇率は2023年後半以降、通貨安の進行に加え、授業料や医療サービス価格の引き上げなどに伴い、2024年半ばにかけて上昇基調が続いた（第5図）。

¹ 付加価値税を通常の8%から6%に引き下げる措置を6ヵ月延長し、2025年6月末までとした。

その後、エネルギー価格の下落やドン安の一服に伴い、インフレ率は低下し、直近 2025 年 4 月は前年比+3.1%となった。コア CPI は 2023 年以降、緩やかな下落が続いたが、足元では家賃や建築資材の高騰などを背景に上昇に転じ、直近 4 月は同+3.1%となった。なお、政府は 2025 年の物価目標を前年比+4.5~5.0%とする方針を示した。

ベトナム国家銀行は 2023 年前半に計 150bps の利下げを行った後、物価安定と経済成長のバランスを考慮し、政策金利を据え置いている。直近 4 月時点でディスカウントレート²が 3%、リファイナンスレート³が 4.5%となっている。

第 5 図: 消費者物価上昇率と政策金利



(4) 為替

ベトナムドンの対ドルレートは、2022 年以降、地政学リスクの高まりや米国金利の高止まり等を背景に下落基調が続いている（第 6 図）。中銀はドン相場を下支えするため、為替介入を繰り返し実施したとみられるほか、2024 年 9 月には米 FRB が 4 年半ぶりの利下げを実施したことが追い風となり、一時 1 ドル=24,000 ドン台半ばまで上昇した。しかし、ドン高基調は続かず、米大統領選でのトランプ氏の勝利や米 FRB の金融引き締め姿勢の継続などを背景に 2024 年後半は 1 ドル=25,000 ドン台半ばでの値動きとなった。直近 4 月には、米国がベトナムに対し、46%の相互関税の発動を発表したことで、米国向け輸出への影響が懸念され、1 ドル=26,000 ドン台に下落した。

外貨準備高は一時 1,000 億ドル超まで積み上がっていたものの、通貨防衛のための為替介入により、2022 年後半に大きく減少した（第 7 図）。2025 年 1 月時点で 790 億ドル（月間輸入比 2.63 ヲ月）と外貨保有について IMF が推奨する安全の目安（月間輸入比 3 ヲ月）を下回っている。IMF は 2024 年 9 月に発表した 4 条協議レポートにおいて、外部ショックに備え、外貨準備のバッファーを確保することが重要との見解を示した。

² 中央銀行から民間金融機関に対する貸出金利。

³ 企業等への最優遇貸出金利。

第 6 図: ベトナムドンの対ドルレート



(資料) ベトナム国家銀行統計より国際通貨研究所作成

第 7 図: 外貨準備高



(資料) IMF統計より国際通貨研究所作成

2. 当面の見通し

先行き、4月2日に米国が発表した相互関税の影響を巡り、不透明感が高まっている。ベトナムの対米黒字は中国、EU、メキシコに次ぐ世界第4位と大きく拡大していることもあり、米国はベトナムに対し、世界でも最高水準の46%の相互関税を課すと発表した。現在は適用猶予中⁴だが、実際に相互関税が発動された場合には対米輸出が大きく減少することが懸念される。ベトナムは輸出依存度がGDP比88%（2024年）と高水準であることに加え、米国が最大の輸出相手国（輸出全体の約30%）であり、米国関税政策が景気の大きな重石となることが見込まれる。ベトナム政府は相互関税の発表から1週間後の4月9日には米国との貿易交渉を開始し、防衛品等の米国製品の輸入拡大や輸入関税引き下げを軸に合意に向けた協議を行っている。米国は中国製品の迂回輸出や知的財産権の保護に対するベトナム政府の対応に懸念を示しており、貿易不均衡の是正に加えてこれらの対策についても十分に講じていく必要がある。

主要国際機関は2025年のベトナムの実質GDP成長率について、前年を下回る見通しを示している（第1表）。特に、米国の相互関税の影響を織り込んだIMFや世界銀行の成長率見通しは前年比+5%台と、政府目標の同+8%を大きく下回る。交渉の行方次第では、相互関税発動に伴う輸出の落ち込みや海外直接投資の低迷、通貨安が懸念されるなど、外部要因に左右される展開が見込まれる。

⁴ 4月9日、トランプ米大統領は、ベトナムを含む75カ国以上に対する相互関税の発動を90日間猶予し、税率を10%に引き下げると発表した。

第 1 表：主要機関によるベトナム経済見通し(2025 年 4 月)

	2023年 (実績)	2024年 (実績)	2025年 (見通し)	2026年 (見通し)
IMF	5.1	7.1	5.2 (6.1)	4.0 (6.0)
世界銀行			5.8 (6.8)	6.1 (6.5)
ADB			6.6 (6.6)	6.5 (—)

(注)1.下段括弧内は前回見通し

(IMFは2024年10月、世界銀行は2025年3月、ADBは2024年12月)。

2.ADBは米国が2025年4月2日に発表した相互関税の影響を含まず。

(資料)IMF、世界銀行、ADB統計より国際通貨研究所作成

当資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、何らかの行動を勧誘するものではありません。ご利用に関しては、すべて御客様御自身でご判断下さいますよう、宜しくお願ひ申し上げます。当資料は信頼できると思われる情報に基づいて作成されていますが、その正確性を保証するものではありません。内容は予告なしに変更することがありますので、予めご了承下さい。また、当資料は著作物であり、著作権法により保護されております。全文または一部を転載する場合は出所を明記してください。

Copyright 2025 Institute for International Monetary Affairs (公益財団法人 国際通貨研究所)

All rights reserved. Except for brief quotations embodied in articles and reviews, no part of this publication may be reproduced in any form or by any means, including photocopy, without permission from the Institute for International Monetary Affairs.

Address: Nihon Life Nihonbashi Bldg., 8F 2-13-12, Nihonbashi, Chuo-ku, Tokyo 103-0027, Japan

〒103-0027 東京都中央区日本橋 2-13-12 日本生命日本橋ビル 8 階

e-mail: admin@iima.or.jp

URL: <https://www.iima.or.jp>